

今日关注

- 潘正彦：创业板与中国金融制度变革

财经要闻

- 央行现资金抽紧意图 10 月或成公开市场操作拐点
- 沙特宣布明年将放弃美元改采一篮子货币售油
- 477 家上市公司预告全年业绩逾五成报喜
- IMF:上调亚太增长预期 中国提前收紧政策压力大

东吴动态

- 东吴基金旗下基金第三季度报告于 10 月 28 日见报
- 东吴新经济股票型基金获准发行

理财花絮

- 投基谨防“水土不服”

热点聚焦

- 货币政策收紧渐行渐近

机构观点

- 联合证券：业绩确定+估值安全的重组股投资组合

旗下基金净值表

2009-10-29

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7063	2.4263	-2.44%
东吴动力	1.0765	1.5965	-2.95%
东吴轮动	0.9506	0.9506	-1.58%
东吴策略	0.9927	0.9927	-2.17%
东吴优信 A	1.0047	1.0167	-0.53%
东吴优信 C	1.0031	1.0151	-0.54%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2960.47	-2.34%
深圳成指	12193.16	-2.50%
沪深 300	3247.05	-2.47%
香港恒生指数	21264.99	-2.28%
标普 500 指数	1066.11	2.25%
道琼斯指数	9962.58	2.05%
纳斯达克指数	2097.55	1.84%

今日关注

潘正彦：创业板与中国金融制度变革

经国务院同意，中国证监会已批准深交所设立创业板，首批创业板公司并将于 10 月 30 日初始上市交易。对此，上海社科院金融研究中心副主任潘正彦研究员指出：

1、创业板系中国金融制度“主动求变”。一年中，全球资本市场动荡不定，对金融制度如何发展和完善也争议不断。这次推出创业板，应该从完善中国金融制度的深层次上，认识到资本市场的这些变革实际上是中国金融制度的变革。

2、用市场功能缓解融资难题。相对于银行融资模式，资本市场融资模式更有利于运用市场功能对全社会资金资源进行有效配置。因此，创业板是国家实施自主创新战略的重要组成部分。

3、要努力降低创业板市场风险。创业板市场的风险，首先来自于创业板的上市公司。这些企业大部分处于成长期，业绩还不稳定，经营模式和盈利能力有待时间检验，对新技术、新模式的探索存在结果的不确定性，因此比成熟企业有更大的风险，不少创业板企业甚至有失败和退市的可能。其次，创业板对投资者的风险承受力要求很高。再次，创业板有制度风险。总之，应该积极提前筹划并积极作为，努力降低风险。

财经要闻

央行现资抽紧意图 10 月或成公开市场操作拐点

中国人民银行 29 日进行了 10 月份最后一次常规性公开市场操作。当日操作的情况显示，周四发行的 800 亿元三个月期央票，发行价 99.67 元/百元，对应收益率连续第九次持平于 1.3280%；同时进行的 500 亿元 91 天期正回购，中标利率也继续持稳在 1.33%。（上海证券报）

沙特宣布明年将放弃美元改采一篮子货币售油

全球最大石油输出国沙特阿拉伯近日宣布，从明年 1 月开始，将放弃以美元计价的西德州中级原油作为原油销售指标，改以一篮子货币计价的阿格斯含硫原油作为指标。专家预测，由沙特带头的全球原油期货价格指针，未来恐怕会出现重大改变（广州日报）

477 家上市公司预告全年业绩逾五成报喜

截至 10 月 29 日，沪深两市共有 477 家上市公司预告 2009 年业绩状况。有 253 家公司因业绩改善或提高而“报喜”（占比为 53.04%），其中 99 家预增、99 家略增、55 家扭亏；而在 165 家因业绩下滑或亏损而“报忧”的公司中，有 40 家预减、35 家略减、29 家续亏、61 家首亏。此外，还有 59 家上市公司不能确定全年的公司业绩。（上海证券报）

IMF:上调亚太增长预期 中国提前收紧政策压力大

国际货币基金组织（IMF）昨日发布亚太地区经济展望报告，上调了今明两年亚太的经济增长预



期，并表示中国将继续引领亚太经济增长。同时，IMF 还建议，在经济复苏还未完全确认之前，最好继续实施经济刺激政策。（上海证券报）

东吴动态

东吴基金旗下基金第三季度报告于 10 月 28 日见报

东吴旗下基金第三季度报告已于 2009 年 10 月 28 日见报，详细季报内容，请登陆东吴基金网站查询公告：www.scfund.com.cn。

东吴新经济股票型基金获准发行

证监会在国庆前再吹暖风，昨日（9 月 28 日），东吴基金旗下第六只产品——东吴新经济股票基金已获得证监会批准，将于近期正式发行。

据悉，东吴新经济基金股票投资范围为 60%-95%，债券投资范围为 0-35%。该基金股票投资部分将投资引领未来经济发展方向的新兴产业的上市公司，并重点投资其中具备成长优势和竞争优势的上市公司的股票，为投资者获取超额收益。

在具体的选股策略上，东吴新经济基金将采用自上而下与自下而上相结合的策略，首先通过对代表新经济的创新技术进行识别，推导出代表新经济的典型产业，然后自下而上的寻找与典型产业相关的上市公司，精选其中具有成长优势和竞争优势的上市公司股票作为投资对象。

东吴基金介绍，目前中国正处于经济复苏阶段，技术和制度创新将导致经济发展模式的重大变革，而近期创业板的开闸，将极大地促进新经济相关产业的发展，从而促进新经济基金的良好运作。基于此，东吴基金在设计该产品时，就明确规定东吴新经济基金将致力于把握经济发展的大趋势，投资于符合未来经济发展方向的产业，推动新经济的发展，以分享新经济发展带来的高成长和高收益。

理财花絮

投基谨防“水土不服”

无论是初出茅庐的新基民，抑或是久经沙场的老基民，在基金投资中，常常会感到难以适应，出现“水土不服”。重仓、满仓时，大盘跌跌不休；轻仓、空仓时，大盘涨了又涨；大盘涨时，手中的基金不涨，大盘跌时，手中的基金大跌；看好的基金，持有时缩手缩脚、毫无起色，卖出后一路井喷、头也不回，好像这些基金故意在跟自己作对似的。

基民在三种情况下，最容易出现“水土不服”

一是行情剧烈波动时。当大盘运行至相对高位出现巨阴时，不少基民以为行情已到尽头，为回避风险，纷纷在第一时间抛基做空。但刚卖出，大盘又开始绝地反击，这时又以为新一轮行情又要启动，为防止踏空，又急急忙忙地追高买入。一出一进、做了“倒差”、损失惨重。当大盘运行至相



对低位出现长阳时也一样，容易犯追涨杀跌的错误。有时候，大盘在一天之内多次出现大起大落、巨幅波动，一些基金也跟着大起大落。此时，一些心态浮躁、想赢怕输的基民更容易出现“水土不服”。

二是热点切换时。除了普涨、普跌外，行情在多数情况下会有明显的板块效应。某一“热点板块”经过一段时间的“表演”后，往往会被新的“热点板块”所取代，投资者在操作时如心态不稳，便会在板块热点切换时频繁进行追涨杀跌，导致只赚指数不赚钱甚至亏损的情况。具体表现是，当某一板块刚启动时，许多基民很难辨别这是“起涨日”还是“一日游”，不知道该追不该追。但连涨几日之后，有些基民开始坐不住了，担心热点会一直持续下去，错过难得的赚钱机会，便一头扎了进去，结果原来的热点开始消退，新的热点又冒了出来。此时，追涨的基民有的只好替人站岗，有的则亏着出来再去追新的热点。

三是基金品种“此消彼长”时。再“牛”的基金，再“黑”的马儿，也有停顿歇息的时候。今天这个涨、那个跌，明天这个跌、那个涨，都是再正常不过的事；别人的基金涨，自己的基金跌，也属正常；即使是自己手里拿着的几只基金，也是一会儿这个涨、那个跌，一会儿这个跌、那个涨。有些基民对自己要求特别“严”，总希望手里的基金能够天天大涨，操作时做到一买就涨、一卖就跌。一旦持有的基金几天没动，就缺乏耐心、一抛了之，殊不知，抛出的基金正是未来的大“黑马”。

“水土不服”的基民，很难在投基中取胜。若长期“水土不服”，有可能输得更惨。基民要想在投资中取得成功，必须首先熟悉“基海”深浅，进行必要的“试水”，一旦发现“水土不服”，及时克服、学会适应。

要克服“水土不服”，先要做一个与众不同的基民。学做“另类”，要有勇气。投基也一样。无论是在行情剧烈波动时，还是板块热点切换时，都需要有与众不同的勇气。有时候，眼看涨得好好的基金品种不买，放任此起彼伏的热点不追，非要去买一些不温不火的基金，在当时看来，显然属于“另类”。

要克服“水土不服”，还要做一个心平气和的基民。既然选择了做一个与众不同的基民，买入了与众不同的基金，就不能不切实际地指望立即大涨，而要有长期作战的心理准备，要始终坚信自己的判断和选择。有时，买入基金后，大盘涨势如虹，而买入的基金却毫无起色，甚至出现幅度较大的调整。要是没有心平气和的思想准备，可能早已离去。

很多时候，投基与做人、做事一样，期待的往往落空，担心的常常发生。当一些热衷于追涨的投资者期待买入的基金继续大涨时，不少品种却出现大幅调整，而那些原本不指望会大涨的基金，却给与众不同、心平气和的基民带来了惊喜。

热点聚焦

货币政策收紧渐行渐近

第三季经济增长强劲反弹至 8.9%，今年全年“保八”基本无忧，中国再次向世界展示中国经济奇迹。在中国经济数据傲视全球的繁荣背后，中国又再次面临着过度宽松和 4 万亿元刺激经济计划的后遗症，其中包括资产价格上涨过快、通胀预期加剧、产能过剩加剧、国进民退等诸多棘手的问题。

日前，国务院常务会议上明确提出，“今年后几个月，要把正确处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理好通胀预期的关系作为宏观调控的重点。”国务院这种提法，在一定程度上对中国经济未来所面临的通胀预期压力发出预警，防范通胀预期，预示着政策取向的变化。

在全球经济没有稳步步入复苏之前，外部需求仍不稳定的时候，短期内现行积极的财政政策和适度宽松货币政策仍将延续，但随着中央经济工作会议年底召开，2010 年宽松的货币政策是否继续，刺激经济政策是否退出或如何退出，经济结构调整，将成为讨论的焦点。

在上半年经济数据出来后，宏观经济政策已开始在逐步进行微调，这主要体现在货币政策和产业政策调整上，其中，新增贷款增长大幅放缓、限制产能过剩行业的投资等，但当局还是公开表示宽松政策维持不变。

受制基建 明年货币政策难紧

有投资银行家指出，中国在上半年数据出台后，基本上已确认经济企稳回升，但领导人还是不放心的。这位银行家很形象化形容，国家领导人看见了病人从深切治疗室出来，但他们还是不放心的，非得要看到病人能落地行走、行动自如才放心。

经济学家建议，明年的货币政策应逐步回到中性或稳健。但是，在今年积极的财政政策下和 4 万亿投资计划下，很多大型基建项目刚刚动工，这些项目的建设周期比较长，因此，明年还需要投入新资金投资，否则项目就会变成“烂尾”工程，这决定了明年的财政政策和货币政策紧不了，加上要保持政策的稳定性，刺激经济政策的退出，跟中国调整外汇储备结构一样，又谈何容易！

也就是说，从目前的趋势来看，明年货币政策看来是紧不了的，流动性依然会非常充裕，但 2010 年有望实现比较合适的货币信贷增长和经济增长，继续支撑明年的经济增长。

部分投资银行的报告估计，明年新增信贷规模虽然少于今年，但规模也将在 6.5 万亿至 7.5 万亿元之间，回到较为正常或适合的规模，虽然规模比今年略有减少，但与 2008 年比较，信贷还是非常宽松的，预期明年将有更多的资金流向实体经济。

虽然今年全年 CPI 仍是负增长，但专家普遍预期，11 月或 12 月 CPI 会从负转正，明年通胀可能回到在 3 至 5%，个别月份甚至可能在 7% 以上。

事实上，今年过度宽松的货币政策对未来通胀产生较大压力，加上全球经济复苏和美元贬值预

期造成国际大宗商品如石油大幅回升压力，流动性、输入型和农产品价格上涨，将导致内地明年再次面临物价快速上涨的压力。

微调加快 收紧政策渐行渐近

由于各国央行在金融危机中投放了过多货币，在全球经济复苏走势确认后，通胀成为了各国政府必须面对的问题。

中央政府今年为保经济增长，几乎是竭尽全力，在经济增长数据亮丽的背后，中国经济面临隐忧和棘手问题也随之浮现。虽然刺激政策不会在短期内宣布退出，但是，政策微调步伐正在加快，收紧政策渐行渐近。

当局或会在的经济政策特别是货币政策方面，进一步提高透明度，提前向市场做出预警。国务院常务会议提出，要“管理好通胀预期”，这是一种进步，至少是向市场发出通胀预期的预警，预示着明年的经济政策取向的可能变化。

机构观点

联合证券：业绩确定+估值安全的重组股投资组合

构建重组股投资组合的动因

不同心态会产生不同的投资行为，不同时刻也酝酿着不同的投资机会，我们希望能够构建一个组合给大家作为参考，在风险和收益适度平衡下投资重组股。

很多股票，重组使得公司基本面马上会有较大改变，而市场并未完全消化这种信息。且很多股票尚未完成重组，进程期间很敏感，上市公司一般不接受调研，导致行业研究员很难撰写相关研究报告，使得市场往往忽视这些股票，我们通过建立重组股投资组合，给大家提供一个有望未来诞生“牛股”的股票池。

重组股的筛选

一次筛选：本文选择沪深两市共 194 支个股作为筛选标的（这里值得说明的是由于重组股数目繁多，我们或有遗漏的部分公司，但相信可以覆盖大部分重组股）。选择的标准有两个：一个是时间跨度发生在 2008 年至今的，另一个是至少是有初步的重组预案发布，保证至少有一定的重组确定性。

二次筛选：在确定初步的重组股票池后，我们主要运用两个指标进行再次筛选，一是重组后业绩承诺或盈利预测，一定程度给予了公司未来业绩的相对确定性；二是目前股价对应的 PE 估值。在逐个找寻标的的业绩承诺及盈利预测数据后，我们计算出重组后公司摊薄每股收益，对照 2009.10.26 股价进行计算动态 PE。汇总后我们找出那些 09 年 PE 在 30X 之下的个股，原因是估值相对较低使得股票具备一定的安全边际。

重组股投资组合的敲定

在综合指标筛选剔除后，我们最后敲定一个含有 30 支个股重组股投资组合，简称“重组 30”。

通过把重组 30 与同期上证综指对比，发现无论是近 1 月、3 月、6 月、1 年的时间段内，构建的重组股投资组合走势都明显领先大盘，获得较好的超额收益。

免责声明：本报告中的信息均来自公开资料，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告及这些信息所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本报告中的观点亦仅为参考不必然代表东吴基金管理有限公司或者其他关联机构的正式观点。

基金有风险，投资需谨慎。所有基金绩效之信息，均为过去绩效，不代表对未来的绩效预测。

欢迎访问东吴基金公司网站：www.scfund.com.cn，客服电话：021-50509666。